



EE.UU – Inflación determinará el rumbo del mercado

Perspectiva semanal



Lunes, 11 de agosto de 2025

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** El jueves saldrá el IPP de julio. El mercado espera una variación mensual de 0,2. El viernes se publicarán las ventas minoristas de julio, donde esperamos un 0,7% y una variación en las ventas minoristas núcleo de 0,3% mensual (el consenso del mercado espera 0,5% y 0,3%, anterior 0,6%).
- ▶ El martes se anunciará posible extensión sobre negociaciones de tarifas a China (límite actual 12 de agosto).
- ▶ **Brasil:** El martes se publicará la inflación IPCA de julio. Prevemos un aumento mensual del 0,34 %, con incrementos en los precios regulados y en los fijados por el mercado, traducido en un 5,3% anual (5,4% junio).
- ▶ **México:** El lunes se publicarán los datos de junio sobre la producción industrial. Prevemos una contracción del 0,2 % anual (frente al -0,8 % anterior) y ningún cambio respecto al mes anterior (0,6%).
- ▶ **Perú:** El jueves el Banco central de Perú decidirá sobre la tasa de interés. Esperamos que la Junta mantenga la tasa sin cambios en el 4,50 % por tercer mes consecutivo.
- ▶ **Colombia:** El jueves serán publicados los indicadores de actividad económica. Se espera que la producción industrial aumente 3,1% anual (3,0% mayo), impulsada por alimentos y productos químicos. Por su parte, se espera que las ventas minoristas aumenten en un 14% anual, impulsadas por venta de vehículos.

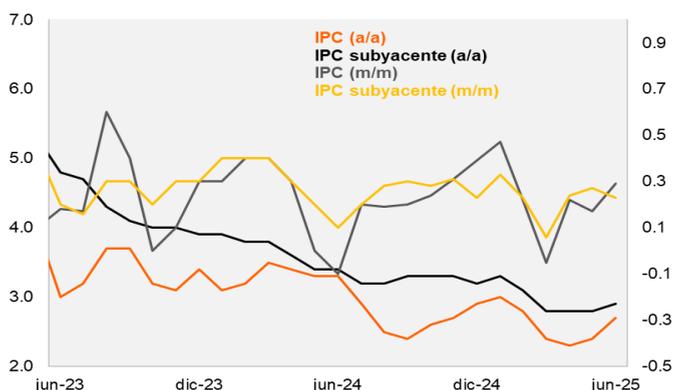
Estados Unidos: Inflación núcleo continuará al alza en julio (Martes 12).

El martes se publicará el IPC de julio. En junio el IPC mensual fue de 0,29% y el anual de 2,7%. **En Itaú anticipamos una variación mensual de 0,35% (0,3% consenso del mercado) para la métrica núcleo y 3,1% anual, debido al impacto de los aranceles sobre los bienes. Para el IPC total, esperamos variaciones de 0,25% mensual (0,2% consenso del mercado) y 2,8% anual.**

Colombia: PIB continuará impulsado por consumo en 2T25 (viernes 15)

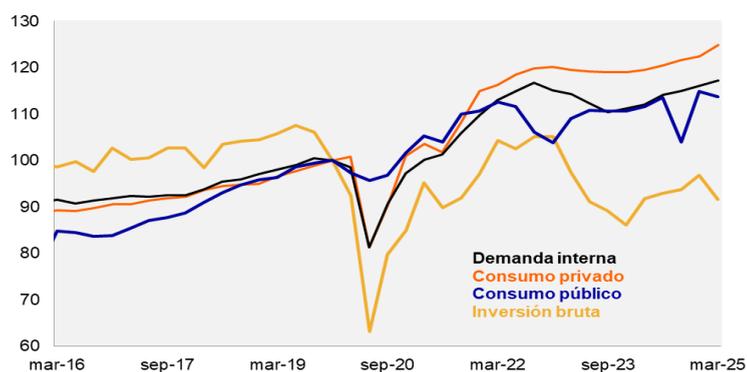
El viernes se publicarán los datos del PIB del segundo trimestre de 2025. Durante el primer trimestre de 2025, la actividad aumentó un 2,7 % anual (+2,5 % anual 4T24). **Esperamos que la actividad crezca un 2,9 % anual en 2T25, con un crecimiento secuencial del 1,0% trimestral, impulsado por el entretenimiento, la agricultura y el comercio, pero aún lastrado por la minería, la manufactura y la construcción.**

EE.UU – Inflación total viene en aumento



Fuente: Bloomberg, Itaú

CO – Dinamismo de la demanda interna continuará



Fuente: DANE, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Sin efectos no recurrentes

- El peso colombiano ha seguido los fundamentales externos en los últimos días, en ausencia de credibilidad o más bien información limitada sobre las operaciones de tesorería del gobierno y donde la compra abultada de TES en el mes de Julio deja ver entonces un efecto acotado en el peso colombiano. Siguen las preguntas sobre si esos recursos tendrán que reemplazarse y ser monetizados, pero también dependerá de la recompra de bonos globales.
- En ausencia de este efecto no recurrente, quedan las variables de siempre, DXY, con una semana que estará contagiada de incertidumbre por la expectativa del dato de inflación en EE.UU y que se sumaría a las cifras débiles de actividad en EE.UU.
- El real también se ha convertido en una fuente de movimiento para el peso colombiano pues llega a niveles de BRL5,4 que parecen un soporte fuerte y que marcarían el piso también para el peso colombiano sobre los \$4.000 por estos días.
- Esperamos un rango de negociación entre los \$4.000 - \$4.150 para el peso colombiano
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.080, \$4.120, \$4.150
Soportes: \$4.034 \$4.014, \$3.986.

Renta variable

Internacional

Resultados

- El mercado de acciones continúa con valorizaciones y en lo corrido del año el S&P500 acumula un retorno de 8,7%.
- Los resultados corporativos han sido una de las palancas, con un crecimiento de 11% a/a en casi la totalidad de las compañías que han reportado, donde se destaca el sector de telecomunicaciones y tecnología.
- Las apuestas por una Reserva Federal que baje tasas en septiembre con una probabilidad de casi 90% también han contagiado el optimismo de las acciones y mientras las noticias no estén rodeadas de datos que muestren desaceleración en EE.UU, probablemente la renta variable se mantenga con avances.
- Aún así, los techos no son probados de nuevo por el índice, en medio de las expectativas de inflación en EE.UU.

Local

Probando techos

- En el mercado local, el Colcap acumula en lo corrido del año una valorización de 31,38%, la ruptura de los 1.800 puntos, viene de la mano de los avances en los últimos días de CIBEST, gracias a los buenos resultados del 2T25, donde la compañía alcanzó utilidades por \$1,8 bn, acumulando en lo corrido del año utilidades por \$3,5 bn.
- El precio objetivo promedio del mercado asciende a \$50.000, donde la acción preferencial le quedaría \$2.000 de upside, y seguiría contribuyendo a la dinámica del mercado local.
- Esta semana esperamos una alta dependencia de los mercados a la data macro y donde los emergentes que se han favorecido de la debilidad del dólar (DXY) también sentirán el efecto del dato de inflación.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.850 puntos, Soporte: 1.760 puntos.

Renta fija

Internacional

Inflación a definir

- Los tesoros vuelven a afrontar una prueba importante esta semana, después de mantenerse en niveles piso claves con las cifras de un mercado laboral que sugieren un des aceleramiento de la economía, pero que deberán ser confirmadas con los datos de inflación.
- La dinámica sigue dependiendo de las expectativas del mercado frente a los recortes de tasa de interés para este año y las apuestas siguen divididas entre dos o un solo recorte.
- Además de las cifras de inflación, datos de ventas, minoristas, producción industrial, encuestas de sentimiento y varias apariciones de miembros de la reserva federal, estarán en el radar durante la semana como posibles catalizadores para la renta fija.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,50%, 4,30%. Soporte: 4,34%, 4,20%.

Local

Hasta donde va el impulso de crédito público

- Durante julio, el ministerio de hacienda y crédito público compró \$10.51 billones de TES, siendo el mayor comprador neto en el mes y acumulando \$14.38 billones de su portafolio de reserva estratégica, que inicialmente prometía ser de \$20 billones.
- Con ese avance y la dinámica observada en los primeros días de agosto, esperamos las valorizaciones sobre la curva en pesos se moderen, donde el espacio adicional de ganancias parece mas limitado, a cara de un portafolio que esperamos alcance \$17 billones y que estaría conformado casi en su totalidad.
- El monto restante a comprar se podría definir con el resultado de la recompra de yankees, que se concretó por cerca de \$12 billones, pero donde no hay certeza que el saldo se destine a compra de TES, por lo que volvemos a ponernos cautelosos sobre la curva en pesos. Y cerramos las posiciones tácticas.
- Las mayores ventas netas en el mes vinieron de la fiducia publica por \$11,4 billones, reduciendo su saldo de \$50,8 a \$39,5 billones. Seguidas por el offshore que salió en \$6.37 billones, dejando su menor posición en bonos locales desde noviembre de 2014, con solo 15.77% del outstanding total, después de alcanzar un máximo de 26% en agosto de 2022.
- El mes se consolidó comprador en \$13 billones y la curva de TES en pesos se valorizó 41 pbs en promedio, mientras que la curva en UVR retrocedió 26 pbs promedio.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 12,20%, 12,00%. Soportes: 11,81%, 11,66%.

Nuestro equipo

Vicepresidencia Treasury & Global Markets

Camila Vasquez
camila.vasquez@itau.co

Gerencial General Itaú Comisionista de Bolsa

Felix Buendia
Felix.buendia@itau.co

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Angela Gonzalez
angela.gonzalezc@itau.co

Mariana Buenaventura
Mariana.buenaventura@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomía@itau.co
T. (571) 6448362

Estrategia de mercados

Camilo Díaz
camilo.diaz@itau.co

Valeria Álvarez
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Tellez
Sharon.vargas@itau.co

Contacto Itaú Comisionista
estrategiaitaucomisionista@itau.co
T. (571) 3394540



Conoce más en nuestro portal:
www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia

Itaú Inversiones Colombia
2025

Dale play ▶
a nuestro podcast Itaú Inversiones Colombia.

1:26 -2:29

Escanea el código y síguenos Spotify

o por Apple Podcasts

Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe.

Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.